



República Administradora de
Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2009 e
informe de auditoría independiente

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Anexo - Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones

Notas a los estados contables

Informe de auditoría independiente

Señores
Directores de
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados contables de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA) que se adjuntan; dichos estados contables comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, el anexo y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables.

Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

La Dirección de República AFISA es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados contables, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados contables con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados contables.

Deloitte presta servicios profesionales en auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en 140 países, Deloitte brinda su experiencia y profesionalismo de clase mundial para ayudar a sus clientes a alcanzar el éxito desde cualquier lugar del mundo en el que éstos operen.

Los 168.000 profesionales de la firma están comprometidos con la visión de ser modelo de excelencia; están unidos por una cultura de cooperación basada en la integridad y el valor excepcional a los clientes y mercados, en el compromiso mutuo y en la fortaleza de la diversidad. Disfrutan de un ambiente de aprendizaje continuo, experiencias retadoras y oportunidades de lograr una carrera en Deloitte. Sus profesionales están dedicados al fortalecimiento de la responsabilidad empresarial, a la construcción de la confianza y al logro de un impacto positivo en sus comunidades.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados contables referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de República AFISA al 31 de diciembre de 2009, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

5 de febrero de 2010

Juan José Cabrera
Director, Deloitte S.C.

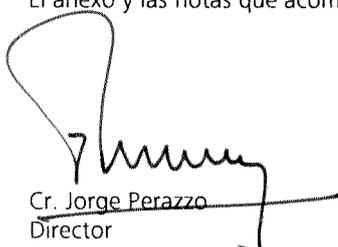


Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009

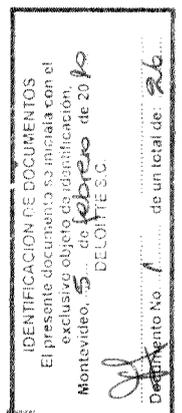
(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	31.12.2009	31.12.2008
Disponibilidades			
Caja		98.000	32.830
Bancos		18.892.465	8.368.006
		<u>18.990.465</u>	<u>8.400.836</u>
Inversiones temporarias			
Depósitos a plazo fijo	5 y 12	39.292.475	77.490.096
Letras de regulación monetaria	5	53.589.104	54.025.992
		<u>92.881.579</u>	<u>131.516.088</u>
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	16.245.183	10.709.916
Otros créditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7	6.814.791	7.569.811
Anticipos de impuestos nacionales		4.258.308	859.085
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	11	-	2.603.291
Depósito en garantía Banco Hipotecario del Uruguay	11	816.979	-
Gastos pagados por adelantado		131.891	241.499
Créditos diversos		188.617	-
		<u>12.210.586</u>	<u>11.273.686</u>
Total activo corriente		140.327.813	161.900.526
Otros créditos			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	11	19.617.574	7.263.808
Depósito en garantía Banco Hipotecario del Uruguay	11	-	743.571
		<u>19.617.574</u>	<u>8.007.379</u>
Bienes de uso (Anexo)			
Bienes de uso		23.261.320	8.824.258
Amortización acumulada		(7.229.757)	(6.928.436)
		<u>16.031.563</u>	<u>1.895.822</u>
Intangibles (Anexo)			
Intangibles		33.844.761	27.214.016
Amortización acumulada		(23.003.154)	(20.166.542)
		<u>10.841.607</u>	<u>7.047.474</u>
Total activo no corriente		46.490.744	16.950.675
Total activo		186.818.557	178.851.201

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.


Cr. Jorge Perazzo
Director


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

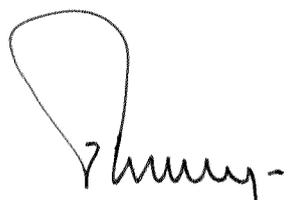


Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2009

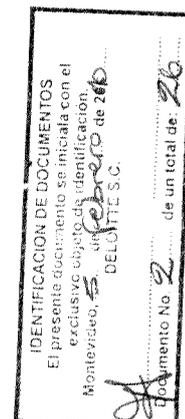
(en pesos uruguayos)

Pasivo	Nota	31.12.2009	31.12.2008
Deudas comerciales			
Proveedores		5.424.478	3.176.565
Deudas diversas			
Provisiones por cuentas a pagar		3.721.239	6.500.637
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		5.998.547	5.334.606
Acreedores sociales		3.641.486	3.562.962
Licencia software a pagar		357.037	-
Remuneraciones a pagar	9	2.194.404	1.853.735
Impuestos a pagar		2.768.905	4.682.504
		<u>18.681.618</u>	<u>21.934.444</u>
Total pasivo corriente		24.106.096	25.111.009
Deudas diversas			
Licencia software a pagar		1.071.110	-
Impuesto diferido	8	584.896	82.547
		<u>1.656.006</u>	<u>82.547</u>
Total pasivo no corriente		1.656.006	82.547
Total pasivo		25.762.102	25.193.556
Patrimonio			
	10		
Capital			
Capital integrado		60.609.392	60.609.392
Ajustes al patrimonio			
		25.057.803	25.057.803
Reservas			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultados			
Resultado de ejercicios anteriores		55.868.572	35.323.402
Resultado del ejercicio		7.398.810	20.545.170
		<u>63.267.382</u>	<u>55.868.572</u>
Total patrimonio		161.056.455	153.657.645
Total pasivo y patrimonio		186.818.557	178.851.201

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.


Cr. Jorge Perazzo
Director


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración



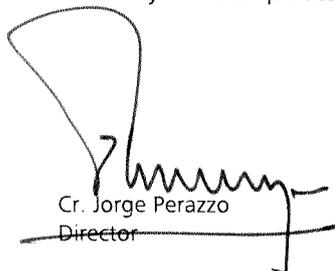
Estado de resultados

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009

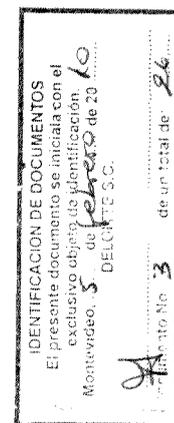
(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos		123.421.406	118.294.171
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		51.469.912	47.670.765
Cargas sociales		15.584.246	15.434.291
Honorarios de gestión de cartera	12	9.334.109	15.936.383
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		4.359.260	3.425.805
Honorarios profesionales		3.407.182	3.139.094
Amortizaciones		3.137.933	4.194.658
Alquileres		2.172.282	2.014.297
Impuesto al patrimonio y otro		1.842.357	2.152.324
Gastos de oficina		1.715.606	1.598.852
Telecomunicaciones		590.503	646.635
Viajes y viáticos		184.068	115.627
Impuestos, tasas y contribuciones		96.137	49.317
Varios		471.022	473.690
		94.364.617	96.851.738
Resultado operativo		29.056.789	21.442.433
Resultados diversos			
Subsidio por desempleo		(456.572)	-
Resultado por venta bienes de uso		289.946	-
Ingresos por pliegos de licitaciones		31.414	-
		(135.212)	-
Ganancias financieras			
Reajuste Letras de regulación monetaria		3.139.965	2.096.716
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		616.884	1.436.334
Otros resultados financieros		2.941.456	1.293.269
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia		-	1.518.353
		6.698.305	6.344.672
Pérdidas financieras			
Gastos bancarios	12	61.683	45.022
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia		26.743.380	-
		26.805.063	45.022
Resultados financieros netos		(20.106.758)	6.299.650
Resultado antes de impuesto a la renta		8.814.819	27.742.083
Impuesto a la renta	8	(1.416.009)	(7.196.913)
Resultado del ejercicio		7.398.810	20.545.170

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.


Cr. Jorge Perazzo
Director


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración



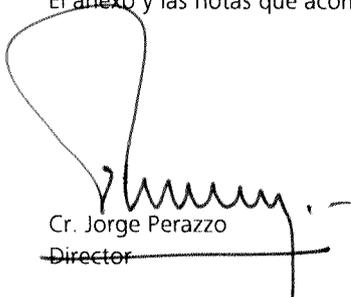
Estado de flujos de efectivo

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009

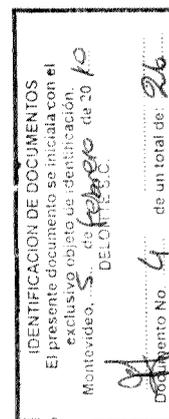
(en pesos uruguayos)

	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta	8.814.819	27.742.083
Ajustes por:		
Amortizaciones	3.137.933	4.194.658
Provisiones por impuestos nacionales	2.204.087	2.138.113
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia del efectivo y equivalente	5.232.772	(2.190.697)
Reajustes Depósitos bancarios y Letras UI devengados no percibidos	(2.398.802)	(3.595.476)
Intereses ganados	(2.831.440)	(1.212.826)
Cambios en rubros operativos:		
Honorarios a cobrar	(5.535.266)	7.366.344
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	755.020	70.981.581
Otros activos	(15.684.012)	9.757.034
Deudas comerciales	2.247.910	(79.345)
Deudas diversas	(3.609.863)	(304.059)
Efectivo proveniente de (aplicado a) actividades operativas	<u>(7.666.842)</u>	<u>114.797.410</u>
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Cancelación (constitución) depósitos a plazo fijo	38.125.524	(77.399.524)
Venta (compra) de Letras de regulación monetaria	4.665.947	(51.065.979)
Pagos por compra de bienes de uso	(14.437.062)	(92.951)
Pagos por compra de software	(5.202.599)	(1.294.551)
Intereses percibidos por colocaciones	337.434	249.028
Efectivo proveniente de (aplicado a) actividades de inversión	<u>23.489.243</u>	<u>(129.603.977)</u>
Flujo de efectivo correspondiente a actividades de financiamiento		
Distribución de utilidades	-	(22.465.220)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento	<u>-</u>	<u>(22.465.220)</u>
Variación neta de efectivo	<u>15.822.401</u>	<u>(37.271.787)</u>
Resultado desvalorización monetaria del efectivo y equivalente de efectivo	<u>(5.232.772)</u>	<u>2.190.697</u>
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio	<u>8.400.836</u>	<u>43.481.926</u>
Efectivo y equivalente al final del ejercicio	<u><u>18.990.465</u></u>	<u><u>8.400.836</u></u>

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.


Cr. Jorge Perazzo
Director


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración



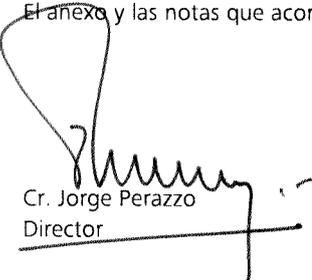
Estado de evolución del patrimonio

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009

(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2007		60.609.392	25.057.803	12.121.878	57.788.622	155.577.695
Distribución de utilidades						
Dividendos	10				(22.465.220)	(22.465.220)
Resultado del ejercicio					20.545.170	20.545.170
Saldos al 31 de diciembre de 2008		60.609.392	25.057.803	12.121.878	55.868.572	153.657.645
Resultado del ejercicio					7.398.810	7.398.810
					-	-
					7.398.810	7.398.810
Saldos finales						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación		60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio			25.057.803			25.057.803
Ganancias retenidas						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					63.267.382	63.267.382
		60.609.392	25.057.803	12.121.878	63.267.382	161.056.455

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.


Cr. Jorge Perazzo
Director


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el	
exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, S.	de febrero de 2010
DELOPTE S.C.	
Documento No. 5	de un total de: 26

Anexo

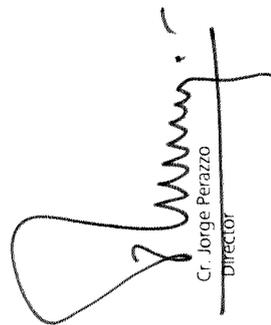
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009

(en pesos uruguayos)

	31.12.2009					Valor neto al cierre del ejercicio
	Valores originales		Amortizaciones		Acumuladas al cierre	
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Al cierre del ejercicio	Del ejercicio		Acumuladas al cierre
Bienes de uso						
Inmuebles (terrenos)	-	2.385.621	2.385.621	-	-	2.385.621
Inmuebles (mejoras)	-	10.784.366	10.784.366	-	-	10.784.366
Inmuebles (obras en curso)	-	839.799	839.799	-	-	839.799
Mejoras en Inmuebles arrendados	5.613.087	-	5.613.087	-	5.613.087	-
Equipamiento de oficinas	2.948.620	427.276	3.375.896	301.321	1.354.119	2.021.777
Equipos de computación	262.551	-	262.551	-	262.551	-
Total Bienes de uso	8.824.258	14.437.062	23.261.320	301.321	7.229.757	16.031.563
Intangibles						
Software	27.214.016	6.630.745	33.844.761	2.836.612	23.003.154	10.841.607
Total intangibles	27.214.016	6.630.745	33.844.761	2.836.612	23.003.154	10.841.607
Totales	36.038.274	21.067.807	57.106.081	3.137.933	30.232.911	26.873.170


 Cr. Jorge Perazzo
 DIRECTOR


 Cr. Jorge Castiglioni
 Gerente de Administración

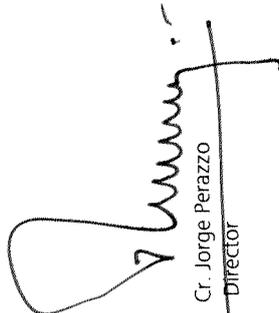
IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS
 El presente documento se inicia con el
 exclusivo objeto de identificación.
 Montevideo, 5 de febrero de 2010
 DELOTT S.C.
 Documento No. 6 de un total de 26

Anexo

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008
(en pesos uruguayos)

	31.12.2008						
	Valores originales			Amortizaciones			Valor neto al cierre del ejercicio
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Acumuladas al cierre	
Bienes de uso							
Mejoras en Inmuebles arrendados	5.613.087	-	5.613.087	4.075.473	1.537.614	5.613.087	
Equipamiento de oficinas	2.855.670	92.950	2.948.620	759.696	293.102	1.052.798	
Equipos de computación	262.551	-	262.551	165.086	97.465	262.551	
Total Bienes de uso	8.731.308	92.950	8.824.258	5.000.255	1.928.181	6.928.436	
Intangibles							
Software	25.919.465	1.294.551	27.214.016	17.900.065	2.266.477	20.166.542	
Total intangibles	25.919.465	1.294.551	27.214.016	17.900.065	2.266.477	20.166.542	
Totales	34.650.773	1.387.501	36.038.274	22.900.320	4.194.658	27.094.978	


Cr. Jorge Perazzo
Director


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS
El presente documento se inicia con el
exclusivo objeto de identificación,
Montevideo, ... 5 de febrero de 2010
DELUFT S.C.
Documento No. 7 de un total de 26

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009

Nota 1 - Información básica

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante República AFISA) es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior en la ley N° 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999, y demás normas reglamentarias y complementarias.

La Sociedad se domicilia en la ciudad de Montevideo en la calle Yaguarón N° 1407 piso 5 y piso 10.

Su único accionista es Banco de la República Oriental del Uruguay (en adelante "BROU").

El 31 de diciembre de 2003, el Banco Central del Uruguay (en adelante "BCU") autorizó a Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión S.A. a funcionar como fiduciario financiero en el marco de la ley N° 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha fue inscrita en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Fiduciarios Profesionales de la División Mercado de Valores y Control de AFAP del BCU.

El día 29 de diciembre de 2005, el organismo de contralor Auditoría Interna de la Nación (AIN) aprobó el cambio de nombre y razón social de la empresa. Durante el mes de enero de 2006 se realizaron las publicaciones y registros correspondientes a efectos de pasar a llamarse "República AFISA".

La Sociedad actualmente es administradora de los siguientes fondos de inversión y fideicomisos:

- Primer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso I)
- Segundo Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso II)
- Tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso III)
- Cuarto Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso IV)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4
- Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC
- Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural (Nota 15)
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C (Nota 15)
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D (Nota 15)

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el	
exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, 5	de febrero de 2010
DELOITTE S.C.	
Documento No. 8	de un total de 26

Nota 2 - Estados contables

Los estados contables han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 5 de febrero de 2010 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1. Normas contables aplicadas

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07 del 31 de julio de 2007 y Decreto 099/09 del 27 de febrero de 2009, sobre la base de costos históricos ajustados en forma integral por los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

El Decreto 266/07, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB) a la fecha de publicación del presente decreto, traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

El Decreto 099/09 establece la obligatoriedad de ajustar por inflación los estados contables para aquellas entidades que cumplan con ciertos requisitos (alguno de los cuales aplican a la Sociedad).

3.2 Corrección monetaria

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación patrimonial y financiera de la Sociedad mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo (IPC). Al 31 de diciembre de 2009, la variación acumulada desde el inicio del ejercicio, calculada sobre la base del índice mencionado, ascendió a 5,9%.

Al 31 de diciembre de 2008 se empleó el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN), el cual experimentó una variación acumulada anual del 6,43%.

Con fecha 27 de febrero de 2009 fue publicado el decreto 099/09. El mismo establece como índice obligatorio de ajuste por inflación, para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero 2009, el Índice de Precios al Consumo (IPC). Asimismo establece que las sociedades que, en ejercicios anteriores utilizaron el IPPN a efectos de reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda, podrán utilizar como saldos iniciales los ajustados por dicho índice al 31 de diciembre de 2008. La Sociedad ha decidido aplicar dicha opción.

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la indicada en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, y consiste básicamente en presentar:

- a) los rubros monetarios a sus valores nominales al cierre del ejercicio.
- b) los rubros no monetarios ajustados sustancialmente mediante la aplicación de coeficientes de ajuste desde el momento de origen de las partidas que componen el saldo al cierre.

El resultado por exposición a la inflación derivado de la corrección monetaria integral de los estados contables para reflejar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda fue imputada al resultado del ejercicio en el rubro Pérdidas financieras, Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, ...	5 de febrero de 20 10
DELOITTE S.C.	
Documento No. ...	9 de un total de: ... 26

Exposición

Los saldos iniciales en el Estado de evolución del patrimonio y en el Cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones surgen de la directa reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior, ajustados por inflación a esa fecha, en base a la variación en el ejercicio del índice antes referido.

Los importes correspondientes a Capital y Reserva legal coinciden con los valores establecidos en los libros legales de la Sociedad en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros.

Ajustes al patrimonio comprende el ajuste del Capital y de la Reserva legal de forma de expresar dichos rubros en moneda de cierre del ejercicio.

Resultados acumulados se presenta por su valor expresado en moneda de cierre del ejercicio y comprenden los resultados obtenidos por la empresa hasta el cierre del ejercicio que no hayan sido distribuidos como dividendos en efectivo, en acciones o en otra especie o transferidos a Reservas.

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus correspondientes notas explicativas y el anexo, se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2009.

3.3 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

3.4 Definición de fondos

Para la preparación del Estado de flujos de efectivo se definió como fondos las disponibilidades.

3.5 Criterios de valuación y exposición

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados contables fueron los siguientes:

- a) **Activos y pasivos en moneda extranjera:** los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2009 (\$ 19,637 por US\$ 1), y al 31 de diciembre de 2008 (\$ 24,362 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.
- b) **Activos y pasivos en moneda nacional:** los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.
- c) **Inversiones temporarias:** Las letras de regulación monetaria que la Sociedad posee se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irre recuperables. La Sociedad ha demostrado intención y habilidad de mantenerlas hasta el vencimiento (inversiones mantenidas hasta el vencimiento).

Los depósitos a plazo fijo se encuentran valuados al valor nominal del monto depositado más los intereses devengados hasta el cierre del ejercicio.

IDENTIFICACIÓN DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, 5 de febrero de 2010	
DELOITTE S.C.	
Documento No. 10	de un total de: 26

- d) **Bienes de uso:** los bienes de uso se muestran a su costo de adquisición, reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del ejercicio. Las depreciaciones de los bienes de uso fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes de uso a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no superan su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Inmuebles- 2%

Mejoras en inmuebles arrendados - tasa máxima 20%. La tasa de amortización se determina de acuerdo al plazo remanente de vigencia del contrato de arrendamiento del inmueble.

Equipamiento de oficina - 10%.

Equipos de computación - 33,33%

A la fecha las Mejoras en inmuebles arrendados y el Equipo de computación se encuentran totalmente amortizados.

- e) **Intangibles:** los bienes intangibles se muestran a sus valores de costo de adquisición reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, y corresponden al software de gestión. El mismo se amortiza en forma lineal desde el 1° de julio del 2005, fecha en la cual finalizó su implementación, y a una tasa que se determina de acuerdo al plazo remanente de vigencia de los contratos de fideicomisos financieros.

A partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2008 se resolvió extender en 3 años la vida útil remanente del software, en virtud de la extensión de la vigencia de los fideicomisos financieros administrados. Es así que el saldo al 31.12.2007, se amortiza en 4 años a partir del 1° de enero de 2008.

En octubre 2009 se firmó un nuevo contrato por el cual se extendió la licencia del software de gestión por 5 años, la cual se amortiza en dicho periodo.

- f) **Cuentas de patrimonio neto:** se encuentran reexpresadas de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota.

g) **Impuestos**

De acuerdo a las normas tributarias vigentes, República AFISA es sujeto pasivo de los siguientes impuestos:

- Impuesto al patrimonio (IP)

El Impuesto al patrimonio grava la posesión de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República por parte de los sujetos pasivos del impuesto (personas físicas, núcleos familiares, sucesiones indivisas; sujetos pasivos del IRAE; titulares de explotaciones agropecuarias; cuentas bancarias con denominación impersonal; sociedades anónimas, sociedades comandita por acciones y personas jurídicas constituidas en el extranjero).

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, la tasa aplicable es del 1,5% sobre el patrimonio fiscal.

- Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE)

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, 5 de febrero de 2010	
DELONTE S.C.	
Documento No. 11	de un total de: 26

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, a partir del ejercicio 2008 la Sociedad está gravada por el Impuesto a la Renta de las Actividades Empresariales y la tasa aplicable para el cálculo del impuesto es del 25%.

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados contables y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos o parte de los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Respecto a la liquidación de IVA, República AFISA es sujeto pasivo por los ingresos derivados de su gestión como fiduciaria, es decir por los honorarios facturados a los fideicomisos administrados. A partir del 1° de julio de 2007 la tasa aplicable vigente es del 22%.

- Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero (TCRSF)

Como administradora de fondos de inversión y fiduciario profesional la sociedad es sujeto pasivo por las comisiones cobradas derivadas de su gestión como fiduciaria.

La tasa aplicable es del 2 ‰ (Dos por mil).

- Agente de retención

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, la Sociedad fue designada agente de retención en ciertas situaciones.

h) Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

Las partidas componentes de los saldos de las cuentas que integran los resultados del ejercicio se encuentran reexpresadas a moneda de cierre, aplicando a los importes históricos los coeficientes promedios correspondientes al mes de devengamiento, con excepción de:

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el	
exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, S...	de febrero de 20 10
DELOITTE S.C.	
Documento No. 12	de un total de: 26

- las amortizaciones de los bienes de uso e intangibles, que fueron calculadas sobre el valor reexpresado de los activos respectivos.
- el resultado por exposición a la inflación donde se incluye el resultado originado por la inflación sobre los activos y pasivos monetarios (pesos uruguayos). Este resultado se expone dentro del rubro Resultados financieros, Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.

3.6 Uso de estimaciones

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la Sociedad realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia.

3.7 Arrendamientos

Los arrendamientos son clasificados como arrendamientos financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad al arrendatario. Cualquier otro arrendamiento es clasificado como arrendamiento operativo.

Las rentas pagas bajo arrendamientos operativos son cargados a pérdidas bajo un criterio lineal durante el período del arrendamiento relevante.

3.8 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, con excepción de lo expresado en 3.2.

3.9 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.



IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el	
exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, 5	de febrero de 2010
DELOITTE S.C.	
Documento No. 13	de un total de: 26

Nota 4 - Posición en moneda extranjera

La posición en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	31.12.09		31.12.08	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Disponibilidades	659.275	12.946.184	144.097	3.717.680
Inversiones temporarias	2.000.941	39.292.475	3.003.511	77.490.096
Créditos	421.511	8.277.210	407.197	10.505.618
Otros créditos	97.670	1.917.946	82.987	2.141.051
Total	3.179.397	62.433.815	3.637.792	93.854.445
Pasivo				
Pasivo corriente				
Deudas comerciales	100.048	1.964.643	76.995	1.986.459
Deudas diversas	125.692	2.468.214	59.271	1.529.182
Deudas diversas Largo Plazo	54.545	1.071.110	-	-
Total	280.285	5.503.967	136.266	3.515.641
Posición neta activa	2.899.112	56.929.848	3.501.526	90.338.804

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

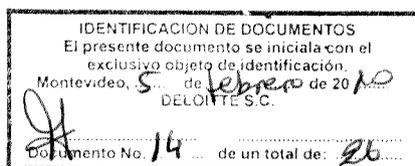
	31.12.09		31.12.08	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Letras de regulación monetaria	26.783.838	53.589.104	27.132.800	54.025.992
Depósito en garantía BCU			1.307.419	2.603.291
Activo no corriente				
Depósito en garantía BCU	9.804.865	19.617.574	3.648.011	7.263.808
Posición neta activa	36.588.703	73.206.678	32.088.230	63.893.091

Nota 5 - Inversiones temporarias

Las inversiones al 31 de diciembre de 2009 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado)
Depósito a plazo fijo	US\$	18.01.2010	0,40%	39.292.475	39.292.475
Letras de regulación monetaria	UI	14.05.2010	8,17%	33.069.139	33.153.434 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	27.08.2010	4,23%	20.519.965	20.477.121 (*)
				92.881.579	92.923.030

(*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.



Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	\$	
	31.12.09	31.12.08
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas	10.850.582	7.532.996
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	5.394.601	3.176.920
Total	16.245.183	10.709.916

Nota 7 - Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos

Los Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos se componen de la siguiente forma:

	\$	
	31.12.09	31.12.08
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas	6.255.300	6.719.777
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	559.491	850.034
Total	6.814.791	7.569.811

Nota 8 - Impuesto a la renta

a. Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados

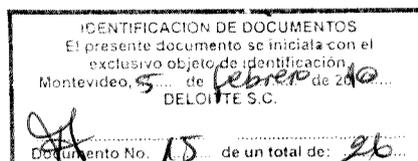
	31.12.09	31.12.08
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	831.907	6.829.007
Impuesto diferido		
Pérdida por origen y reversión de diferencias temporarias	506.949	601.526
Ajuste por inflación contable		
Reexpresión de cuentas de resultados	77.153	(233.620)
Total	1.416.009	7.196.913

El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del ejercicio.

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2009 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	584.896	584.896



Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2008 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	82.547	82.547

c. Movimiento durante el ejercicio

	Saldo reexpresado al 31/12/2008	Reconocido en		Ajuste por inflación	Saldo al 31.12.2009
		Patrimonio	Resultados		
Bienes de uso	82.547	-	506.949	(4.600)	584.896
Total pasivo neto	82.547	-	506.949	(4.600)	584.896

d. Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	31.12.09		31.12.08	
	%	\$	%	\$
Resultado contable antes de IRAE		8.814.819		27.742.083
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00%	2.203.705	25,00%	6.935.520
Ajustes que no generan diferencia temporaria				
Impuesto al patrimonio	4.5%	393.252	1.99%	550.804
Ajuste por inflación contable	18.36%	(1.601.562)	0.42%	(116.805)
Otros conceptos netos	4.8%	420.614	0.62%	(172.606)
	15.97%	1.416.009	25.94%	7.196.913

Nota 9 - Remuneraciones a pagar

Dentro del rubro remuneraciones a pagar, se incluyen las remuneraciones fijas y las variables previstas en los contratos de trabajo por concepto de "bonos por gestión" correspondientes al mes de diciembre de 2009.

Nota 10 - Patrimonio

Con fecha 29 de diciembre de 2005 según constancia de la Auditoría Interna de la Nación se finalizó el trámite de ampliación de capital social. A partir del mismo, el capital autorizado asciende a \$ 67.359.392.

El capital integrado al 31 de diciembre de 2009 asciende a \$ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal \$ 1 cada una.

Con fecha 25 de marzo de 2008 se resolvió en la Asamblea General de Accionistas la distribución de utilidades en efectivo por \$ 21.000.000 (valor histórico) (\$ 22.465.220 valor reexpresado al 31 de diciembre de 2009), los que fueron abonados el 10 de abril de 2008.

Al 31 de diciembre de 2009 la reserva legal está totalmente constituida.

